

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2025年6月9日

米国では、堅調な米雇用統計を受けて景気悪化懸念が後退し、株式が上昇。FRBが利下げに慎重な姿勢を維持するとの見方から金利も上昇した。国内では、米国の関税政策への不確実性などを背景に、株式が下落。好調な10年債入札や、超長期債を中心とした発行額の減額観測等から金利は低下した。

	2025年3月末	4月30日	5月30日	6月6日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月30日比
日経平均株価(円)	35,617	36,045	37,965	37,741	6.0%	4.7%	-0.6%
TOPIX(ポイント)	2,658	2,667	2,801	2,769	4.2%	3.8%	-1.2%
NYダウ(ドル)	42,001	40,669	42,270	42,762	1.8%	5.1%	1.2%
S&P 500(ポイント)	5,611	5,569	5,911	6,000	6.9%	7.7%	1.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	17,299	17,446	19,113	19,529	12.9%	11.9%	2.2%
ユーロストックス(ポイント)	542	541	566	571	5.3%	5.5%	0.9%
上海総合指数(ポイント)	3,335	3,279	3,347	3,385	1.5%	3.2%	1.1%
円/ドル(円)	149.96	143.07	144.02	144.85	-3.4%	1.2%	0.6%
円/ユーロ(円)	162.21	162.01	163.46	165.06	1.8%	1.9%	1.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0817	1.1324	1.1350	1.1395	5.3%	0.6%	0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	71.48	58.21	60.79	64.58	-9.7%	10.9%	6.2%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	1.49	1.32	1.50	1.46	-0.03	0.14	-0.05
米国10年国債(%)	4.21	4.16	4.40	4.51	0.30	0.34	0.11
ドイツ10年国債(%)	2.74	2.44	2.50	2.58	-0.16	0.13	0.08
イタリア10年国債(%)	3.87	3.56	3.48	3.50	-0.37	-0.06	0.02
スペイン10年国債(%)	3.37	3.11	3.09	3.15	-0.22	0.04	0.06
フランス10年国債(%)	3.45	3.17	3.16	3.25	-0.21	0.08	0.09

\*市場が休日の場合は前営業日の数値を記載しています。

(出所)Bloomberg

## 先週の市場動向(内外株式)

## 国内株式|下落

週初は、米国の鉄鋼・アルミ関税の引き上げや、米中関係の悪化懸念などを背景に下落した。その後、米中電話会談を受け、米中貿易摩擦が緩和するとの見方や円安ドル高の進行等を背景に下落幅を縮小する場面もあったが、日経平均株価は前週末比224円下落の37,741円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1	倉庫・運輸関連業	2.7%
	2	鉱業	1.1%
	3	空運業	0.8%
	4	金属製品	0.6%
	5	小売業	0.6%
(下位)	1	海運業	-5.1%
	2	輸送用機器	-4.2%
	3	ゴム製品	-4.1%
	4	医薬品	-3.3%
	5	サービス業	-2.5%

(出所)Bloomberg

## 米国株式|上昇

週初は、大型テクノロジー銘柄が上昇を主導した。その後、トランプ大統領とイーロン・マスク氏の確執が激化する中、テスラ株が大幅下落となった影響等から上昇幅を縮小したが、堅調な米雇用統計を受けて景気悪化への懸念が後退し、週末にかけて株価は再び上昇した。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	コミュニケーションサービス	3.2%
	2	情報技術	3.0%
	3	エネルギー	2.2%
	4	素材	1.4%
	5	資本財・サービス	1.4%
(下位)	1	生活必需品	-1.6%
	2	公益事業	-1.0%
	3	一般消費財・サービス	-0.6%
	4	不動産	0.3%
	5	金融	0.6%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



(出所)Bloomberg

## NYダウ



(出所)Bloomberg

## ユーロストックス



(出所)Bloomberg

## 上海総合



(出所)Bloomberg

## 先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

### 国内金利 金利低下

10年債入札が好調な結果となり、需給の引き締まりが意識され長期金利は低下。その後、30年債入札への根強い警戒感から売りが出る局面もあったが、財務省が超長期債を中心に発行減額に動くとの見方から金利は低下し、週間で金利は低下した。

### 米国金利 金利上昇

米国景気や雇用の悪化懸念から早期利下げ観測が強まり、一時金利低下が進んだが、底堅い雇用統計を受けてFRBが利下げに慎重な姿勢を続けるとの見方が強まり、金利は上昇に転じた。

### 為替 円安ドル高

米中貿易摩擦を巡る不透明感が改めて意識されたことや、米景気減速懸念等から円高ドル安が進行する局面もあったが、米雇用統計が市場予想を上回り、堅調な労働市場が確認されたことから、週末にかけて円安ドル高が進行した。

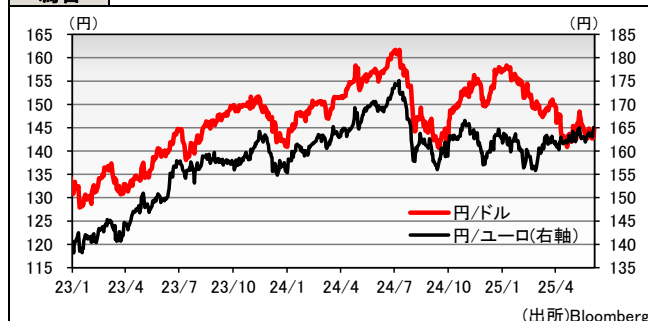
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
6/2	米	5月 ISM製造業景況指数	49.5	48.5	×
6/3	中	5月 製造業PMI	50.7	48.3	×
6/4	米	5月 ADP雇用統計(千人、前月比)	114	37	×
	米	5月 ISM非製造業景況指数	52.0	49.9	×
6/5	米	新規失業保険申請件数(千人)	235	247	×
6/6	米	5月 非農業部門雇用者数変化(千人)	126	139	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

### 日米10年国債金利

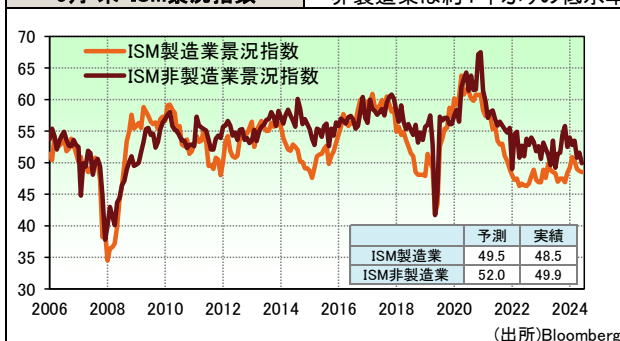


### 為替



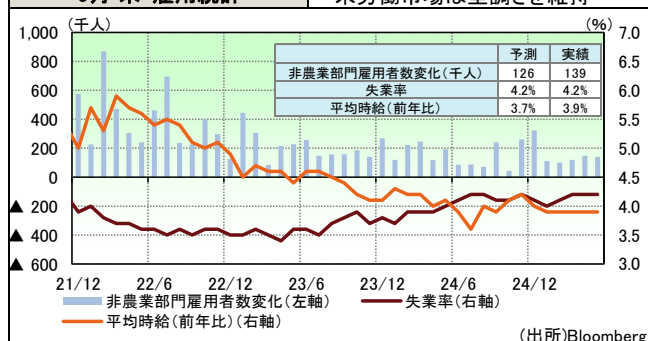
### 5月 米・ISM景況指数

～非製造業は約1年ぶりの低水準



### 5月 米・雇用統計

～米労働市場は堅調さを維持



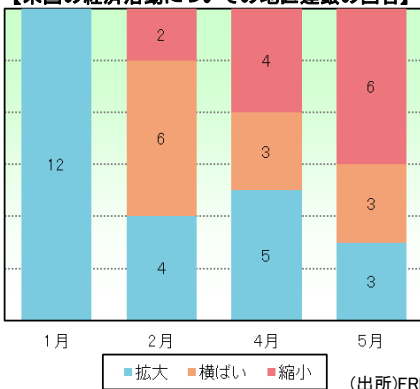
### 5月・米 地区連銀報告(ページブック)

～経済活動の鈍化と価格上昇圧力の高まりを報告

- FRBは4日、5月の地区連銀経済報告(ページブック)を発表した。
- 4月中旬以降の米経済活動は前回報告から「僅か、または緩やかに縮小した」とした。1月は12地区全てが経済の拡大を報告したが、今回は3地区にとどまり、6地区が縮小となった。また、全ての地区が経済の不確実性が増したことを報告した。
- 物価は緩やかな上昇にとどまるが、コストや価格の上昇ペースが加速するとの見通しが広く報告され、一部の地区では、物価上昇が「強くて大幅、あるいは著しい」ものになることを予想した。また、関税によるコストの価格転嫁を計画する企業は、3か月以内に実行に踏み切る見通しだとしている。
- 労働市場では、大半の地区が雇用は横ばいとしたが、全ての地区が経済の不確実性の高まりを背景とした労働需要の鈍化に言及し、多くの地区で賃金上昇圧力の低下が報告された。

- 今回のページブックでは、米国経済の鈍化に加えて、足元における価格上昇圧力の高まりが改めて示された。
- 関税はいずれ物価上昇を招くものと見込まれるが、現状では影響は限定的である。雇用は横ばいを維持していることから、FRBには関税がもたらす物価上昇の影響を見極める時間的余裕があるものと考えられ、当面は政策金利を据え置き、様子見姿勢を続けるものとみられる。

### 【米国の経済活動についての地区連銀の回答】



### 今後の見通し

#### 米国の関税交渉や日米金融政策決定会合を控え、方向感に乏しい展開を想定

・前週の米雇用統計を無難に消化したことで、景気減速に対する過度な懸念は後退しているものと考えられるが、月央に日米の金融政策決定会合が控えるほか、米中や日米の貿易協議の行方を見極めようとする姿勢から、目先は方向感に乏しい展開となることを想定する。15～17日に開催されるG7首脳会議で、米国の関税交渉に何らかの進展がある可能性があるため、その行方に注目したい。

・経済指標では5月米消費者物価指数に注目が集まる。ページブックで価格上昇圧力の高まりが報告されたなかで、ここでもインフレ再加速が示されれば、早期利下げの期待が更に遠のき、これまで堅調に推移してきた米国株式に悪影響が及ぶことが懸念される。

※ 現時点での市場見通しを示したものであり、当社の投資方針と必ずしも整合するとは限りません。

※ 本資料は当社が情報提供を目的に作成したものであり、保険募集を目的とするものではありません。

※ データの一部は当社が信用できると判断した情報源より作成しておりますが、正確性・完全性について当社が保証するものではありません。お問い合わせ先：特別勘定運用部

※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

### 今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
6/9	日	4月 貿易収支(十億円)	-32.8(実績)
	日	5月 景気ウォッチャー調査(現状)	43.9
	日	5月 景気ウォッチャー調査(先行き)	44
	中	5月 貿易収支(十億ドル)	101.1
6/11	米	5月 消費者物価指数(前月比)	0.2%
6/13	米	6月 ミシガン大学消費者信頼感指数	53.5

(出所)Bloomberg等

### 第一生命保険株式会社

特別勘定運用部

TEL 050-3780-1007

特別勘定特約に関する重要なお知らせ

※本お知らせは保険業法第300条の2に準用される金融商品取引法第37条にもとづき、特別勘定特約に関して表示すべき広告等規制に関して記載するものです。

【手数料について】

- ・特別勘定特約に関する手数料(付加保険料)のうち、指数連動型配当口に関する手数料を除いた部分は、当社が引受けるご契約者の年金資産(責任準備金)のうち特別勘定部分の経過責任準備金を各口ランクごとの金額に分け(円貨建株式口は1型・2型を通算)、それぞれに所定の手数料の率を乗じて得た金額の合計額を毎年ご負担いただきます。
- ・以下の手数料率表については、経過責任準備金ランクの上限および下限のみ記載しております。
- ・指数連動型配当口に関する手数料(付加保険料)は、指数連動型配当口設定時の責任準備金の額に0.280%を乗じて得た金額を毎年ご負担いただきます。

- ※ 指数連動型配当口は確定給付企業年金保険、厚生年金基金保険(Ⅱ)、新企業年金保険(Ⅱ)をご契約の場合、採用いただくことができます。
- ※ 手数料は、お客さまが加入する各口に対してかかる手数料(付加保険料)の合計額です。消費税は別途申し受けます。なお、本手数料には、一般勘定(主契約)の付加保険料、制度管理等にかかる各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。
- ※ 固有の保険事務費とは別に、以下の費用については運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。
- ・資産運用の過程で売買の際に発生する売買委託手数料や、売買委託手数料に関する消費税に相当する金額、先物取引・オプション取引等に要する諸費用。なお、売買委託先、売買金額等によって手数料率が変動する等の理由から、これらの計算方法は表示しておりません。
- ・運用効率の観点等から投資信託による運用を行う場合、投資信託に係る信託報酬および運用報酬以外の管理報酬やその他費用等。なお、信託報酬およびその他費用等については投資信託の運用会社や投資対象資産によって手数料率が異なる等の理由から、計算方法を表示しておりません。
- ・総合口下方リスク限定型が投資対象とする私募投資信託においては成功報酬および成功報酬の消費税に相当する金額。なお、成功報酬は、私募投資信託の基準価額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。
- ・マルチストラテジー総合口Ⅰ型が投資対象とする外国投資信託においては成功報酬。なお、成功報酬は、預かり資産の純資産総額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。

■手数料率表

		総合口	第2 総合口	第3 総合口	※1 総合口 戦略的 資産配分型	※1 総合口 下方リスク 限定型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	※1 ヘッジ外債 総合口Ⅰ型	※1 グローバ ル株式 総合口Ⅰ型	※1 マルチ ストラテ ジー 総合口Ⅰ型
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.700%	0.635%	0.370%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	1.505%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%				0.430%	0.480%			
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%				0.210%	0.260%			
●新企業年金保険(「保険料に 係る特別な取扱いに関する特 則」が適用されている場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.830%	0.830%	0.930%	0.865%	0.600%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	1.735%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●新企業年金保険(「保険料に 係る特別な取扱いに関する特 則」が適用されていない場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.670%	0.670%	0.770%	0.705%	0.440%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	1.575%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.180%	0.180%	0.280%	0.215%	0.025%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	1.085%
		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 パッシブ型	外貨建 公社債口	外貨建公 社債口為 替ヘッジ型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 パッシブ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口	
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%	
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%	
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●新企業年金保険(「保険料に 係る特別な取扱いに関する特 則」が適用されている場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.620%	0.970%	0.400%	1.030%	1.030%	1.120%	0.500%	1.120%	0.050%	
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●新企業年金保険(「保険料に 係る特別な取扱いに関する特 則」が適用されていない場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.500%	0.790%	0.360%	0.835%	0.835%	0.910%	0.450%	0.910%	0.045%	
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%	

※1 厚生年金基金保険特別勘定特約および厚生年金基金保険(Ⅱ)特別勘定特約については、第3総合口、総合口戦略的資産配分型、総合口下方リスク限定型、ヘッジ外債総合口Ⅰ型、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口Ⅰ型の対象商品ではありません。

【特別勘定特約の運用方法について】

- ・第2総合口の投資対象である新興国国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)、総合口戦略的資産配分型、債券総合口の投資対象である先進国国債(日本含む)、新興国国債、グローバル社債、および年金債務対応総合口の投資対象である為替ヘッジ外債、グローバル社債、国内株式、外国株式は、アセットマネジメントOne株式会社が運用する私募投資信託を用いて運用を行います。また、総合口下方リスク限定型はパーテックス・インベストメント・ソリューションズ株式会社が運用する私募投資信託、ヘッジ外債総合口Ⅰ型、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口Ⅰ型はマーサー・グローバル・インベストメンツ・ヨーロッパ・リミテッドが運用する外国投資信託、指数連動型配当口はシンプレクス・アセット・マネジメント株式会社が運用する私募投資信託を利用します。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。
- ・年金債務対応総合口において想定する年金債務は、当社設定の標準的な企業年金の負債属性を前提にしており、お客さま個々の年金債務と必ずしも一致するものではありません。

【損失発生リスクとその発生理由】

- ・特別勘定特約は、一般勘定(主契約)の責任準備金(保険料積立金)の一部を特別勘定で運用し、この運用実績を直接、責任準備金(保険料積立金)に反映させる仕組みの商品です。
- ・特別勘定は、国内外の公社債、株式等を運用対象とするため、「株価の下落」「金利の上昇による債券価格の下落」「円高による外貨建資産価値の下落」等といった投資対象資産の価格下落リスクは責任準備金(保険料積立金)の下落要因となります。資産運用の結果は、その損失も含めてご契約者に帰属します。経済情勢や運用成果のいかんにより高い収益を期待できる反面、元本(特別勘定に投入された保険料の合計額)の保証はなく、運用実績が元本を下回ることがあり、損失を生じる可能性があります。

【ご留意事項】

- ・特別勘定における資産運用の成果がご契約者の期待どおりでなかった場合でも、当社または第三者がご契約者に何らかの補償、補填をすることはありません。
- ・特別勘定での運用はご契約者が特別勘定の特徴を十分理解した上で、ご契約者の判断と責任において行っていただく必要があります。

第一生命保険株式会社  
東京都千代田区有楽町1-13-1  
電話 03(3216)1211(大代表)